

イーストスプリング インド投資マンスリー

2025年8月号

インド投資マンスリー
動画配信中！



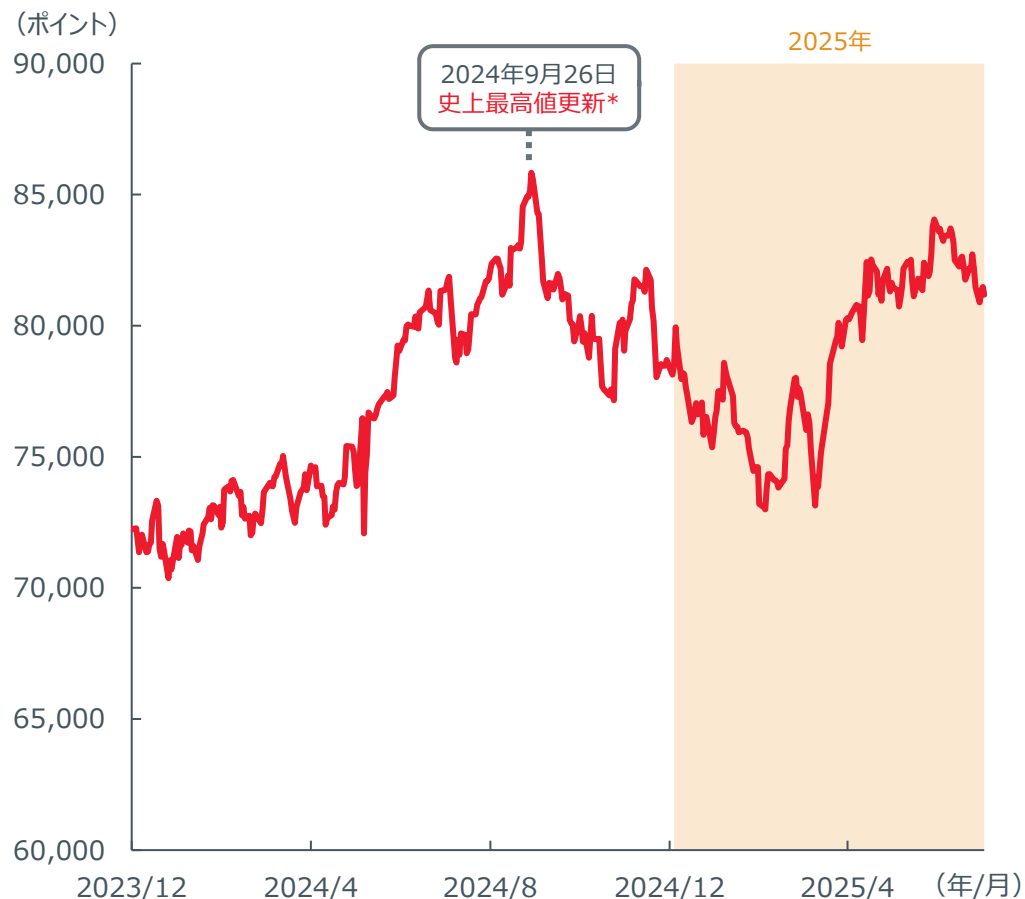
イーストスプリング・インベストメンツ株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第379号
加入協会 一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会

英国ブルーデンシャル社は、イーストスプリング・インベストメンツ株式会社の最終親会社です。
最終親会社およびそのグループ会社は主に米国で事業を展開しているブルーデンシャル・ファイナンシャル社、および英国のM&G社の子会社であるブルーデンシャル・アシュアランス社とは関係がありません。

株式：米印貿易摩擦や外国投資家による売り越しなどから下落

SENSEX指数の推移（2023年12月末～2025年7月末、日次）



2025年7月の振り返り

7月のインド株式（SENSEX指数）は月間で2.9%の下落となり、調整色の強い展開となりました。中型株、小型株もそれぞれ2.3%下落しました。

米印間の関税交渉の不透明感や外国投資家による売り越しなどが下落要因でした。特に、トランプ米大統領がインドからの輸入品に対して25%の関税を課すと発表し、さらにインドがロシアから石油や防衛装備を輸入していることに対する制裁も示唆されたことが市場に大きな不安をもたらしました。また、原油価格の上昇やインドルピーの下落が投資家心理を冷やし、リスク回避の動きが強まりました。

セクター別では、日用消費財やヘルスケアを除きほぼすべてのセクターが下落し、特にITが大きく値を下げました。

投資主体別売買動向では、国内投資家による純流入が継続したものの、外国投資家は4か月ぶりに純流出に転じました。

規模別指数の期間別騰落率（2025年7月末時点）

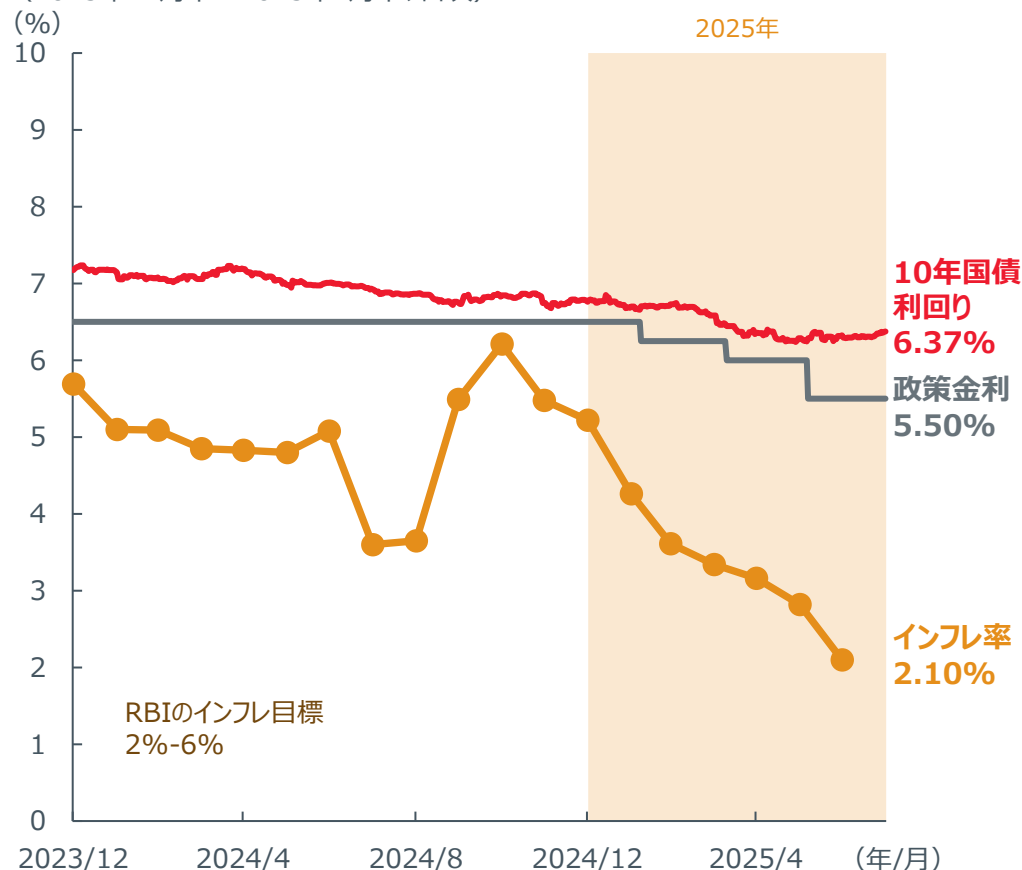
	1ヵ月間	3ヵ月間	6ヵ月間
大型株 (SENSEX指数)	-2.9%	1.2%	4.8%
中型株 (BSE中型株指数)	-2.3%	6.8%	6.2%
小型株 (BSE小型株指数)	-2.3%	12.7%	6.9%

出所：Bloomberg L.P.のデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。
※全てプライス・リターン、インドルピーベース。*終値ベース。

債券：10年国債利回りはわずかに上昇、インフレ率は低下

政策金利*、インフレ率**、10年国債利回りの推移

(2023年12月末～2025年7月末、日次)



2025年7月の振り返り

7月の10年国債利回りはわずかに上昇（価格は下落）し、月末時点で6.37%となりました。

米印間の貿易交渉の停滞や、原油価格の上昇、インドルピーの下落といった外部環境の変化にもかかわらず、インド債券市場は比較的落ち着いた動きを見せました。

7月14日に発表された6月のインフレ率は、前年同月比+2.10%と、6年5か月ぶりの低水準を記録しました。食品価格の下落が主因であり、特に野菜や豆類の価格が大きく下落しました。

債券利回りと利回り差の変化幅

	2025年7月末	2025年6月末	変化幅
10年国債利回り	6.37%	6.32%	0.05%
10年社債利回り***	7.15%	7.03%	0.12%
利回り差	0.78%	0.71%	0.07%

出所：Bloomberg L.P.のデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。

*レポ金利。**消費者物価指数（CPI）上昇率（前年同月比）、同項目のみ月次。新基準（2012年=100）による統計を使用。2025年6月まで。

***10年社債利回りはBloomberg FIMMDA India Corporate Bond Curve AAA 10 Year Corporateの利回りを使用。

利回り差等については四捨五入の関係で数値間で整合しない場合があります。

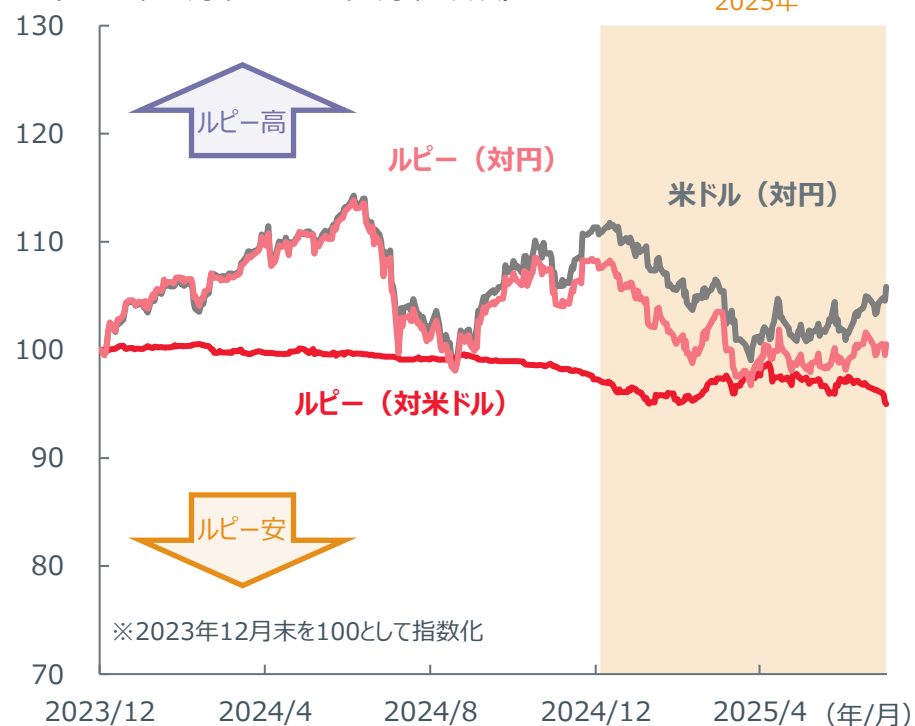
● この資料の最終ページにご留意いただきたい事項を記載しております。必ずご確認ください。

為替：ルピーは対米ドルで下落、対円では上昇

- 7月のルピーは、対米ドルで2.1%の下落、対円では1.8%の上昇となりました。
- ルピーは対米ドルで過去最安値圏まで下落しているものの、他の主要新興国通貨と比較し、相対的に安定しています。

ルピー（対米ドル、対円）の推移

（2023年12月末～2025年7月末、日次）



主要新興国通貨（対米ドル）の推移

（2020年12月末～2025年7月末、日次）



出所：Bloomberg L.P.のデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。

IMF『世界経済見通し』 - インドの経済成長予測を6.4%に上方修正

- IMF（国際通貨基金）は7月29日に発表した「世界経済見通し」改訂版において、2025年の世界のGDP成長率予測を前回（4月時点）から0.2ポイント引き上げて3.0%に、また2026年の予測も0.1ポイント引き上げて3.1%としました。この上方修正の背景には、米国による関税発動を控えた駆け込み需要や、実効関税率が4月時点の予測よりも低水準であったことなどが挙げられています。一方で、関税率が再び上昇する可能性や、地政学的リスクの高まりなどが依然として懸念材料として指摘され、今後の見通しには不確実性が残るとの見方を示しています。
- インドについては、2025年・2026年ともに成長率予測が6.4%と、いずれもわずかに上方修正されました。IMFは、外部環境の改善や堅調な内需を要因として挙げており、インドの成長の持続性に対する期待が高まっています。

主要国・地域の実質GDP成長率見通し

（2024年～2026年、単位：％、ポイント）

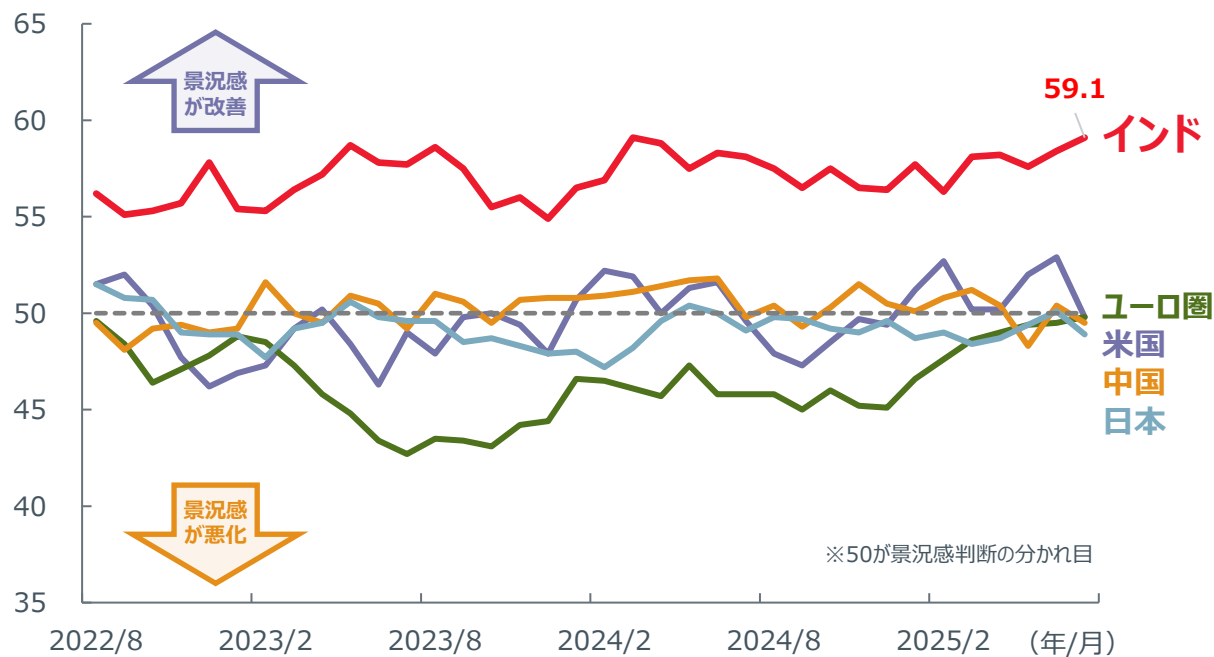
	2024年	2025年 （予測）	2026年 （予測）
世界	3.3	3.0 (0.2)	3.1 (0.1)
先進国	1.8	1.5 (0.1)	1.6 (0.1)
米国	2.8	1.9 (0.1)	2.0 (0.3)
ユーロ圏	0.9	1.0 (0.2)	1.2 (0.0)
日本	0.2	0.7 (0.1)	0.5 (▲0.1)
新興国	4.3	4.1 (0.4)	4.0 (0.1)
インド	6.5	6.4 (0.2)	6.4 (0.1)
中国	5.0	4.8 (0.8)	4.2 (0.2)
ブラジル	3.4	2.3 (0.3)	2.1 (0.1)
メキシコ	1.4	0.2 (0.5)	1.4 (0.0)

出所：IMF世界経済見通しデータベース（2025年7月）のデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。
※カッコ内の数値は2025年4月時点からの修正幅。

インドの製造業購買担当者景気指数（PMI）は好調を維持

- インドの7月の製造業PMIは59.1となり、旺盛な需要に支えられて16ヵ月ぶりの高水準を記録しました。景況感の改善と悪化の分岐点である「50」を2021年7月以降、49ヵ月連続で上回っています。
- これに対し、ユーロ圏、米国、中国、日本では製造業PMIが50を下回っており、インドの製造業の堅調さが際立つ結果となっています。

各国・地域の製造業PMIの推移
(2022年8月～2025年7月、月次)



PMIってなに？

購買担当者景気指数のことで、企業の購買担当者に新規受注や生産、雇用の状況などのアンケートや聞き取りを行い景況感を指数化した景気指標。特に製造業PMIは鉱工業生産や雇用統計などと比べて、景気動向の変化をいち早く示す指標として市場関係者から注目されます。

出所：Bloomberg.L.P.のデータに基づきイーストスプリング・インベスメンツ作成。

主要企業の2025年4～6月期決算状況（1）

■ 2025年4～6月期の主要企業の決算は全体として堅調な回復傾向を示しています。

決算発表日	会社名	当期利益 (前年同期比)	市場予想 (前年同期比)	コメント
7月10日	タタ・コンサルタンシー・サービス	増益	上回る	トランプ関税の影響は不透明であるものの、世界規模でデジタル化、AI化への流れは加速しており、同社は恩恵を受ける見込み。
7月11日	アベニュー・スーパーマート	減益	下回る	クイックコマースとの競争激化により利益率は低下見込み。
7月17日	アクシス銀行*	減益	下回る	厳格な定義への見直しにより、予想以上に不良債権が増加し貸倒引当金も増加。
7月18日	リライアンス・インダストリーズ	増益	上回る	石油精製部門は特別利益で大幅増益。携帯電話部門は好調な一方、小売部門は軟調。
7月19日	HDFC銀行*	増益	上回る	利ザヤは低下したものの預金の伸びは堅調。来年度までは貸出も預金に連れて伸びる見込み。
7月19日	ICICI銀行	増益	上回る	利ザヤ低下を企業向け貸出の伸びが補う。トランプ関税の影響は限定的か。
7月21日	ウルトラ・テック・セメント	増益	下回る	農村および都市部のセメント需要が拡大する中、生産能力増強で更なる成長。
7月23日	インフォシス	増益	上回る	トランプ関税の影響は不透明であるものの、新規契約の受注は好調。
7月24日	ネスレ・インド	減益	下回る	乳製品、栄養食品の成長鈍化。コスト増により利益率悪化。
7月25日	バジャジ・フィンサーブ	増益	上回る	消費者ローンおよび保険ビジネス好調で高水準の増益基調は継続見込み。

出所：Bloomberg L.P.のデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。*単独決算。

※上記はあくまで当資料作成時点でインド株式市場の代表的な銘柄を例示したものであり、当該銘柄について組み入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。

銘柄概要および見通しは、当該銘柄の紹介を目的としてイーストスプリング・インベストメンツが作成したものであり、将来の値動きを示唆するものではありません。

銘柄名は、イーストスプリング・インベストメンツが翻訳したものであり、発行体の正式名称と異なる場合があります。2025年8月5日時点。

● この資料の最終ページにご留意いただきたい事項を記載しております。必ずご確認ください。

主要企業の2025年4~6月期決算状況（2）

決算発表日	会社名	当期利益 (前年同期比)	市場予想 (前年同期比)	コメント
7月29日	ナショナル・サーマルパワー	増益	上回る	主力の火力発電に加え、太陽光、風力などの再生可能エネルギーによる発電能力拡大を見込む。
7月29日	ラーセン&トップロ	増益	上回る	好調な海外プロジェクトの受注に加え、国内では電力関連、商業ビル、ホテル、データセンター等多岐にわたる受注を獲得。
7月30日	タタ・スチール	増益	上回る	欧州ビジネスが好調なことに加え、インド国内についても利益率の向上が見込まれる。
7月30日	パワー・グリッド・コーポレーション・オブ・インド	減益	下回る	通信関連等の売上は増加したものの合併企業での費用増加などから足元の決算は減益。
7月30日	マヒンドラ・マヒンドラ*	増益	上回る	SUV部門は引き続き好調を維持。農業機械部門は市場シェアを拡大。
7月31日	ヴェダント	減益	上回る	金属価格の下落により減益となったが、コスト管理の強化により事前予想を上回る。
7月31日	サン・ファーマシューティカル・インド	減益	下回る	インド国内およびスペシャルティ部門は好調な見通しだが、ジェネリック部門は関税等の影響で費用増加予想。
7月31日	ヒンドウスタン・ユニリーバ	増益	上回る	農村部および都市部における販売量の増加により増収増益。会社側は需要の回復を示唆。
7月31日	マルチ・スズキ・インド*	増益	上回る	国内販売の減少を堅調な輸出の伸びでカバー。利益率の悪化は限定的に留まる。
8月5日	バルティ・エアテル	増益	上回る	インド国内での5G加入者増とアフリカでの料金値上げなどを背景に好決算。

出所：Bloomberg L.P.のデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。*単独決算。

※上記はあくまで当資料作成時点でインド株式市場の代表的な銘柄を例示したものであり、当該銘柄について組み入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。

銘柄概要および見通しは、当該銘柄の紹介を目的としてイーストスプリング・インベストメンツが作成したものであり、将来の値動きを示唆するものではありません。

銘柄名は、イーストスプリング・インベストメンツが翻訳したものであり、発行体の正式名称と異なる場合があります。2025年8月5日時点。

当資料に関してご留意いただきたい事項

- 当資料は、イーストスプリング・インベストメンツ株式会社が、情報提供を目的として作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。また、特定の金融商品の勧誘・販売等を目的とした販売用資料ではありません。
- 当資料は、信頼できると判断された情報等をもとに作成していますが、必ずしもその正確性、完全性を保証するものではありません。
- 当資料の内容は作成日時点のものであり、当社の見解および予想に基づく将来の見通しが含まれることがありますが、将来予告なく変更されることがあります。また、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。
- 当資料で使用しているグラフ、パフォーマンス等は参考データをご提供する目的で作成したものです。数値等の内容は過去の実績や将来の予測を示したものであり、将来の運用成果を保証するものではありません。
- 当社による事前の書面による同意無く、当資料の全部またはその一部を複製・転用並びに配布することはご遠慮ください。
- 当資料では、個別企業に言及することがありますが、当該企業の株式／債券について組入の保証や売買の推奨をするものではありません。